

POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS

Versão	Atualizada em	Responsável
1.0	Dezembro / 2020	Alexandre Fraga

Sumário

Introdução	3
Estrutura Organizacional.....	3
Comitê de Risco e Compliance	3
Risco de Mercado	3
Indicadores.....	3
Metodologia e Cálculo da Volatilidade.....	4
Tratamentos Especiais.....	4
Limites	5
Precificação dos Ativos.....	5
Risco de Liquidez	6
Metodologia.....	6
Limites	7
Tratamentos Especiais.....	7
Situações de Ilíquidez das Carteiras	7
Periodicidade.....	7
Risco de Concentração	8
Metodologia.....	8
Periodicidade.....	8

Ações de Enquadramento.....	8
Risco de Contraparte.....	8
Risco Operacional	9
Periodicidade.....	9
Indicadores.....	9
Limites	9
Metodologia.....	9
Risco de Crédito.....	10
Periodicidade.....	10
Limites	10
Ações de Compliance.....	10
O Comitê de Crédito.....	11
Relatórios de Riscos e Acompanhamento	11
Ações de Enquadramento	12
Disposições Gerais	12

Introdução

Este documento define as diretrizes e responsabilidades no gerenciamento de risco dos fundos de investimentos e carteiras administradas pela Pilotage Investimentos, conforme estabelecido pela ICVM 558 de 26 de março de 2015 e alterações posteriores.

A gestão dos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, operacionais e de crédito, devem ser feita de tal forma que seja possível o correto monitoramento, mensuração e ajuste dos riscos que sejam relevantes para gestão de recursos.

Estrutura Organizacional

A Área de Risco e Compliance da Pilotage Investimentos é liderada pelo Diretor de Risco e Compliance, Sr. Alexandre França Fraga, responsável pela aprovação final dos modelos adotados na gestão de risco, pela tomada de decisão nos casos de desenquadramento, pela realização de operações de forma compulsória, se necessário, e pela disponibilização dos mapas de exposição de riscos das carteiras aos demais diretores e gestores. A área conta com o apoio de um Colaborador para suporte ao monitoramento das carteiras.

É vedado ao Diretor de Risco e Compliance atuar em funções relacionadas à administração de recursos, intermediação, distribuição e consultoria de valores mobiliários em qualquer atividade que limite a sua independência, na instituição ou fora dela.

Comitê de Risco e Compliance

Além da Área Risco e Compliance, existe o Comitê de Risco e Compliance, cuja composição, responsabilidades e atribuições, bem como a periodicidade de reuniões, encontram-se descritas no “Manual de Controles Internos” da Pilotage Investimentos.

Risco de Mercado

A perda potencial decorrente da flutuação dos preços de mercado dos ativos detidos pelas carteiras caracteriza o que vem a ser chamado Risco de Mercado. A Pilotage Investimentos considera como principais fatores de risco de mercado as taxas de juros, os preços de ações, das cotas de fundos de investimentos e a cotação cambial.

Indicadores

A Pilotage Investimentos utiliza a volatilidade como medida de risco de mercado das carteiras que administra.

A volatilidade é uma variável que mostra a intensidade e a frequência das oscilações nas cotações de um ativo financeiro, o qual pode ser ação, título, cota de fundo de investimento ou ainda, de índices das bolsas de valores, considerando um determinado período de tempo.

Metodologia e Cálculo da Volatilidade

O sistema Britech Atlas fornece a metodologia, os dados e os resultados da apuração do risco da carteira.

No caso das carteiras administradas, a Pilotage adota como métrica de risco o desvio padrão (ou volatilidade) da rentabilidade histórica. Essa é uma medida de volatilidade absoluta, que varia conforme o período analisado. O desvio padrão é a quantidade e intensidade de flutuações e oscilações que ocorrem com uma série de retornos. Estas flutuações relacionam-se com a média dos retornos.

O cálculo da volatilidade aplicado pela Pilotage Investimentos utiliza uma janela móvel de tempo de três meses da rentabilidade diária, e transforma o resultado em base anual, pela multiplicação do fator $252^{(1/2)}$, ou seja:

$$\text{Volatilidade} = \sigma(Y) = \sigma(r)\sqrt{252}$$

Para os fundos de investimento, a Pilotage adota como métrica de risco o “Value at Risk” ou Var, que fornece uma medida estatística da maior perda esperada para uma carteira ou ativo em um determinado período de tempo e intervalo de confiança previamente especificado. O VaR mensura o risco sob condições de normalidade de mercado. Para o cálculo do VaR, considera-se um nível de confiança de 95% e horizonte de tempo de 1 dia, utilizando a metodologia paramétrica, que assume que os retornos têm distribuição Normal. Este método decompõe os ativos em exposições a predeterminados fatores de risco. Para o cálculo das variâncias e covariâncias, utiliza-se o método EWMA (Exponentially Weighted Moving Average), que atribui pesos maiores para dados recentes.

Tratamentos Especiais

Tratamentos diferenciados às regras estabelecidas por esta política poderão ocorrer desde que aprovadas pelo Comitê de Risco e Compliance.

Limites

Os limites de exposição a risco, de acordo com o tipo de carteira e sua classificação de risco ou perfil de suitability, são detalhados no documento “Suitability e Perfil de Investidor” e resumidamente temos:

Classificação	Volatilidade	Características
Conservador	5,0%	Baixa Tolerância a Perdas
Moderado	10,0%	Tolerância a Perdas com busca de razoável ganho de capital
Arrojado	15,0%	Aceita perdas moderadas em troca de ganhos de capital
Agressivo	20,0%	Aceita perdas em troca de ganhos significativos de capital

Algumas carteiras poderão ter limites diferentes dos constantes nesta política desde que aprovados pelo Comitê de Risco e Compliance, e que esteja explicitado na Política de Investimentos da carteira.

Adicionalmente ao levantamento da volatilidade, mensalmente é apresentado um “cenário de stress” e seus efeitos na rentabilidade da carteira. Este levantamento é parte integrante do material de apresentação mensal da carteira administrada para os clientes.

Precificação dos Ativos

A Pilotage utiliza, para as carteiras administradas sob gestão, todas as informações públicas de preços dos ativos para a sua contabilização diária, ou seja, preços de fechamento dos ativos negociados na BMF&BOVESPA (B3), cotas de fundos de investimento e preços dos títulos públicos e privados divulgados pela ANBIMA.

Os ativos que não possuem informação de preços são contabilizados na “curva”, ou seja, considerando o seu preço de aquisição, atualizado “pro-rata temporis” conforme as características de remuneração pactuadas.

Entretanto, a Diretoria de Gestão de Recursos e a Diretoria de Compliance podem estabelecer preços diferentes desta metodologia, na hipótese de deterioração da qualidade de crédito do emissor, buscando refletir, da melhor forma possível, uma realidade de preços mais próxima de uma eventual negociação.

Nos casos de fundos de investimentos, a Pilotage adota precificação dos ativos do custodiante/administrador, disponibilizando a sua metodologia em seu site.

Risco de Liquidez

O risco de liquidez é caracterizado pela possibilidade da carteira não ser capaz de honrar suas obrigações, seja devido a solicitações de recursos feitas pelos investidores, ou ainda por não conseguir negociar a preço de mercado seus ativos ou em razão de alguma situações atípicas de mercado.

Metodologia

A Pilotage classifica os ativos conforme o prazo para estes se transformarem em caixa para atender a necessidade da carteira. Neste sentido, temos a classificação abaixo:

Classe de Ativo	Considerações
Títulos Públicos	São considerados como liquidáveis em até D+1
CDB's com cláusula de liquidez diária	São considerados como liquidáveis em até D+1
Fundos de Investimento	São considerado o prazo de liquidação "normal" do fundo, ou seja, não serão levados em conta eventuais prazos mais curtos de regras com o pagamento de taxa de saída.
Ações/ETF Ações	Liquidável no prazo de pagamento estipulado pela bolsa, multiplicado por 3. Atualmente este prazo é de D+6 úteis
Fundos Imobiliários	Liquidável no prazo de pagamento estipulado pela bolsa, multiplicado por 5. Atualmente este prazo é de D+10 úteis
Títulos Privados (emissores Financeiros e Não Financeiros)	São considerados sem liquidez e, portanto, sujeitos apenas ao fluxo do papel. Condições específicas de tratamento poderão ser aprovadas no âmbito do Comitê de Risco e Compliance
Opções	Serão considerados como ilíquidos
Contratos Futuros	Para os contratos padrão, será considerado 1 dia útil. Para os exóticos, será considerado o prazo de vencimento.

Swaps	Serão considerados como ilíquidos.
Margens, Ajustes e Garantias	Esses ativos / provisões serão considerados ilíquidos na análise.

Limites

Os limites de liquidez mínima para as carteiras variam conforme o perfil de risco abaixo:

PERFIL	% PL
Conservador	20%
Moderado	15%
Arrojado	10%
Agressivo	10%

No caso de Fundos de Investimento, a liquidez pretendida é de, no mínimo, 30% do patrimônio líquido. O sistema Britech Atlas faz o levantamento diário do enquadramento das regras de liquidez.

Tratamentos Especiais

Tratamentos diferenciados às regras estabelecidas por esta política poderão ocorrer desde que aprovadas no âmbito do Comitê de Risco e Compliance e estejam explicitadas na Política de Investimentos da carteira.

Situações de Ilíquidez das Carteiras

Em caso de ilíquidez das carteiras, que não possa ser sanada através da venda de ativos no mercado em condições normais, o Comitê de Risco e Compliance se reunirá de forma tempestiva para definir as ações a serem tomadas com o propósito de adequar a situação.

Dentre as ações inclui-se a convocação do cliente de carteira administrada para discutir as possibilidades aventadas para a mitigação do problema, e do administrador e custodiante para a definição de um plano de liquidez para os fundos de investimento em questão.

Periodicidade

O monitoramento do risco de liquidez é feito com periodicidade diária.

Risco de Concentração

Risco de Concentração é o risco proveniente de uma carteira pouco diversificada, ou sem diversificação, onde vários tipos de risco se concentram em poucos ativos (liquidez, mercado, crédito, etc.)

Como forma de mitigar o Risco de Concentração, a Pilotage define, como premissa básica, os limites máximos de concentração por classe de ativos e, dentro dela, os limites máximos de alocação por emissor/instrumento, e que estão documentados na Política de Investimentos da carteira/fundo.

Metodologia

O sistema de gerenciamento de carteiras utilizado pela Pilotage Investimentos permite o cadastramento das regras estabelecidas pela política de investimentos de cada carteira administrada/fundo, estabelecendo claramente os limites a serem observados em relação aos emissores.

Periodicidade

O monitoramento do risco de concentração é realizado diariamente nas carteiras/fundos, com base no mapa de enquadramento extraído do sistema Britech Atlas.

Ações de Enquadramento

Na ocorrência de desenquadramento frente aos parâmetros definidos pela política de investimento da carteira/fundo, a Diretoria de Compliance e Risco comunica à Diretoria de Gestão de Recursos a situação e solicita o reenquadramento imediato.

Situações especiais podem ser consideradas, desde que com a anuência do cliente de carteira administrada ou do Comitê de Risco, que se reúne com o propósito específico de endereçar a questão, considerando a situação de mercado, liquidez, etc..

Risco de Contraparte

Risco de Contrapartes pode ser definido como a perda potencial proveniente do fato da contraparte de uma operação não cumprir suas obrigações contratuais para a carteira sob gestão.

Quando a contraparte é o responsável direto pela liquidação de um ativo, esse risco é abordado como um Risco de Crédito, seguindo os procedimentos que serão descritos adiante. No caso contrário, ou seja, para as situações nas quais a contraparte atua como custodiante e/ou agente de liquidação (Cetip, Selic, B3) no sistema “delivery against payment”, a Pilotage

Investimentos entende que esta situação é um risco sistêmico, não se enquadrando como um risco de crédito, mas de Risco Operacional.

A Área de Risco e Compliance é responsável por verificar a ocorrência de que alguma operação tenha ocorrido com nomes não aprovados e sua detecção gerará um evento de risco operacional e, como tal, será discutido no âmbito do Comitê de Risco e Compliance da instituição.

Risco Operacional

Risco Operacional pode ser definido como a perda potencial proveniente de falhas, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas, sistemas, inadequação ou deficiência em contratos, sanções em razão de descumprimento legal, indenizações a terceiros, ou ainda a ocorrência de eventos externos, conforme definição da Resolução N° 4.557, de 23 de fevereiro de 2017 do Banco Central do Brasil (“Resolução BACEN N° 4.557”).

Essa perda pode ocorrer via custos diretos e também com a incapacidade de execução de operações o que pode acarretar em prejuízos com relação aos preços de mercado ou problemas de liquidez.

Periodicidade

O monitoramento do risco operacional específico nas carteiras sob gestão ocorre com frequência mensal.

Indicadores

São utilizados como indicadores relevantes pela área de risco, itens de desempenho das carteiras, custos envolvidos, registros de ocorrência de perdas operacionais, eventuais desenquadramentos regulatórios, entre outros.

Limites

Não há limites pré-determinados sendo que a não realização de uma operação pelas carteiras sob gestão, será reportada através dos registros de ocorrência e merecerão análise e providência imediata para mitigar o risco de novas ocorrências.

Metodologia

Com exceção dos riscos emergenciais mencionados no item anterior, o resultado das análises é discutido no Comitê de Risco e Compliance da instituição que também tem a função de estabelecer medidas para mitigar esse tipo de risco.

Risco de Crédito

Risco de crédito pode ser definido como a perda potencial proveniente do não cumprimento pelo tomador, emissor ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, ou a desvalorização de um ativo em função da deterioração em sua classificação de risco ou da percepção desta pelos agentes de mercado relacionados ao ativo, tomador, emissor ou contraparte.

Também fazem parte dessas perdas potenciais, a redução de ganhos ou remunerações, de vantagens concedidas em renegociações e aos custos de recuperação.

Periodicidade

Conforme o Processo de Investimento e Seleção e Alocação de Ativos da Pilotage, todos os instrumentos financeiros que contenham o risco de crédito devem ter acompanhamento de no mínimo a cada 12 meses. Cabe à Diretoria de Gestão de Recursos a preparação e apresentação do material de acompanhamento, e sugestão de limite de exposição.

Cabe ao Comitê de Crédito, referendar ou não, através de votação com maioria simples (mas desde que com voto favorável de pelo menos dois diretores), a sugestão, ou readequação do limite atual/proposto.

Adicionalmente aos indicadores financeiros e qualitativos descritos no Processo de Investimentos – Seleção de Ativos – Crédito Privado, levantados e analisados de forma periódica, qualquer evento, notícia, negociação, etc., que mostre alguma situação de anormalidade, caberá nova reavaliação do emissor. A solicitação de nova análise poderá ser solicitada por qualquer membro do Comitê de Crédito.

Limites

Qualquer emissor de ativo de crédito deve ser aprovado pelo Comitê de Crédito previamente a qualquer transação de compra deste.

Cabe ao Comitê de Crédito, conforme o Manual de Processo de Investimento – Alocação e Seleção de Ativos, a definição do limite absoluto e/ou percentual máximo a ser alocado na carteira/fundo, e que constam na política de investimento.

Ações de Compliance

A Diretoria de Risco e Compliance utiliza o sistema Britech Atlas para o controle e acompanhamento dos limites de crédito aprovados vis a vis o que foi definido na Política de Investimento de cada carteira/fundo, com disponibilidade diária de verificação.

Na hipótese de eventual desenquadramento, a Diretoria de Risco e Compliance informa à Diretoria de Gestão de Risco o ocorrido, e solicita as ações para reenquadramento,

observando, entretanto, as eventuais restrições de liquidez ora vigentes no mercado em que o ativo é negociado, conforme descrito no item Risco de Liquidez deste Manual.

O Comitê de Crédito

Conforme descrito no Processo de Investimento da Pilotage, o Comitê de Crédito é composto pelos diretores Executivo, Gestão de Recursos e Risco e Compliance, além de analistas e gestores, e as decisões são definidas conforme voto, sendo a aprovação efetivada por maioria simples (mas com a aprovação de pelo menos dois dos três diretores).

Cabe ao comitê deliberar sobre a aprovação de novos limites de crédito, e reavaliar os limites existentes de forma periódica, ou sob demanda.

As decisões são registradas e arquivadas eletronicamente, acessíveis a toda a empresa. Cabe à Diretoria de Risco e Compliance a implementação das decisões no sistema de enquadramento utilizado (Britech Atlas).

Relatórios de Riscos e Acompanhamento

Conforme mencionado, a Pilotage utiliza o sistema Britech Atlas para o acompanhamento e divulgação dos relatórios de risco, tanto de mercado quanto de enquadramento de limites de classes de ativos, emissores individuais, e de liquidez, definidos na política de investimento de cada carteira/fundo.

Todos os diretores, gestores, analistas e colaboradores da Diretoria de Risco e Compliance têm acesso ao sistema, e às informações de enquadramento.

Como forma de facilitar o acesso às informações de risco de mercado, a Diretoria de Compliance divulga periodicamente, via email eletrônico e em arquivo armazenado com endereço acessível a todos os colaboradores, o mapa de risco de mercado.

Mensalmente, é elaborado um relatório de desenquadramento, contendo todos os eventos ocorridos no período.

Ações de Enquadramento

Cabe à Área de Risco e Compliance zelar pelas regras de enquadramento dos diversos riscos existentes e explicitados na política de gestão de riscos. Havendo algum desenquadramento, a equipe de gestão terá um dia útil, após a comunicação por parte da Área de Risco e Compliance, para realizar o enquadramento da carteira, ou solicitar um prazo maior para que isto seja realizado, explicitando seus motivos para tal ação.

O Diretor de Riscos e Compliance poderá acatar a solicitação ou determinar o reenquadramento compulsório. Neste caso, será acionado o Comitê de Risco e Compliance, com o propósito de, se o fórum assim o julgar, estipular regras específicas para a carteira sob gestão ou ativo motivo do desenquadramento.

Disposições Gerais

Este documento foi elaborado pela Área de Risco e Compliance e aprovado pelo Diretor Responsável em 28.12.2020. Adicionalmente, este documento foi encaminhado para toda a Diretoria da Pilotage Investimentos, na mesma data.

Essa Política deve ser revisada em período não superior a dois anos ou, então, quando ocorrerem alterações significativas nos critérios para classificação dos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, operacionais e de crédito.